

市場開放と円

古 瀬 鶴 城
(経済学研究室)

Liberalization of Japanese markets or Conversion of foreign funds into yen

Tazuki FURUSE

(1) 序 説

国際貿易摩擦は先ず日本製商品の外国向け輸出によって、同種商品を生産販売する相手国の業界が脅威にさらされ、そのため相手国がわが国に対してその商品の輸出自主規制を求める場合に発生している。例えば昭和40年代前半には日本製繊維製品のアメリカ市場への進出でアメリカの繊維製品が駆逐されそうな気配となり、繊維製品をめぐる日米貿易摩擦が発生したが、昭和46年10月にわが国は日米関係全体への配慮から、一方的にアメリカ向け繊維製品の輸出自主規制をおこなって事態を打開している。¹⁾しかしその後、昭和40年代末頃にはカラーテレビをめぐる日米貿易摩擦が発生した。すなわち日本製テレビのアメリカ市場への大量進出により、アメリカの、殊に中小規模のテレビ製造会社のテレビが売行き不振に陥り、これら中小のテレビ製造会社から倒産の危機にさらされているとして苦情が発生したのである。このカラーテレビをめぐる日米貿易摩擦についてはわが国は「アメリカの産業に被害を与えた事実はない。」として反撥しながらも、やはり日米関係の円滑化を堅持する配慮から昭和52年5月、日本政府は一方的にカラーテレビのアメリカ向け輸出の自主規制をおこなったのである。²⁾換言すれば「3年間の有効期間付きでカラーテレビの年間輸出台数を175万台に制限する。」ということでこの問題の解決を図ったのである。しかし昭和44年以後はわが国は世界第一の鉄鋼輸出国にのし上って、アメリカへも大量の鉄鋼を安値で輸出していったのであって、

このため昭和44年頃から鉄鋼をめぐる日米貿易摩擦が発生した。わが国はアメリカの対日保護貿易化を懸念し、昭和44年から昭和50年まで一方的に対米鉄鋼輸出の自主規制をおこなったのである。しかし輸出自主規制期間の経過した翌昭和51年になると、日本製鉄鋼の対米安値輸出は急増し、そのためアメリカの対日批判が再び高まり、昭和53年1月にはアメリカ政府が反ダンピング法により外国製鉄鋼、殊に日本製鉄鋼に照準を置いているが、鉄鋼の安値輸入を規制する措置をとっていったのである。³⁾

また昭和45年頃からは自動車をめぐる日米貿易摩擦が発生しはじめていったのである。わが国は国内資源に乏しく、石油は99%以上外国から輸入しており、そのためガソリンの消費量が少なくすみ、且つ日本の道路事情にも適合した比較的小型の自動車を従来から創意工夫を積み重ねて製造して来たのであるが、昭和54年、ガソリンの国際価格が暴騰してからはアメリカもまたガソリンの消費量の多い大型車を乗りまわすのを差し控え、小型車を使用する傾向が顕著になって、日本製の自動車がアメリカ市場にアメリカのGM、フォード、クライスラー等の代表的自動車メーカーを倒産の危機にさらさせる程に大量に輸出されていったのである。というのはアメリカ製の小型車は日本製の小型車と比較すると燃費効率の点で、また品質・性能の点で格段に日本製の自動車が優れているためである。簡潔に言えばそのような事情で自動車をめぐる日米貿易摩擦が発生したということであるが、これについては最終的には昭

和56年5月1日に日本政府とブロックUSTR（アメリカ通商代表部）代表との間で合意が成立し、日本政府は対米乗用車の輸出自主規制策を一方的におこなうことを発表した。すなわち(1)昭和56年4月から昭和57年3月までの1カ年間はアメリカ向けの乗用車の輸出台数を168万台に制限し、(2)昭和57年4月から昭和58年3月にかけての1カ年間はアメリカ市場全体の乗用車の増加台数に一定比率（16.5%＝昭和54年の日本車のアメリカ市場におけるシェア⁴⁾）を乗じた台数を168万台に上乗せする。(3)昭和58年4月から昭和59年3月にかけての1カ年間はアメリカ市場の動向をみて、数量規制をするかどうかをあらためて検討するということにしたのである。しかし昭和58年4月から昭和59年3月にかけての1カ年間は輸出自主規制を続け、昭和59年4月から現在もなお輸出自主規制を延長、続行中である。

また昭和52年頃からは半導体をめぐる日米貿易摩擦が発生しはじめて現在に至っている。例えば電子計算器に組み込まれている2mm四方程度の結晶状の素子、この素子の中に縦横に液晶による回路がびっしり張りめぐらされてつまっており、この集積回路＝IC⁵⁾が半導体であって、この半導体がそのように電子計算器の中に組み込まれているために加減乗除はもちろん、sin、cos等の複雑な計算も直ちに出来る仕組みになっているということである。昭和44年にはわが国はこの半導体貿易で輸出超過が実現し、斯くして半導体産業が昭和44年に輸出産業としての地位を確立するに至ったといえる。そして昭和45年12月には半導体の対米貿易でも輸出超過が実現したのである。このためアメリカの、殊に中小規模の半導体メーカーからは日本はもともと半導体をつくる技術（生産方法）をアメリカより教わり、5年余り遅れて半導体を生産しはじめたにもかかわらず、今では日本製の半導体が大量にアメリカ市場に進出して、アメリカの中小規模の半導体メーカーの製品を売行き不振にさせている。斯ような事態は公正を欠くものというべきであるといった苦情がおこりはじめているのである。未だ日米両政府間で半導体摩擦⁵⁾が取り上げられているわけではないが、近い将来には半導体についても日本政府は輸出自主規制を一方的に求められることになるのではなかろうかと推察される。

以上とりわけ重要な日米貿易摩擦を例にして述べたのであるが、このようにわが国はその時、その時

の花形商品を大量に輸出しては相手国との間で貿易摩擦を発生させているのである。これはなにゆえかについて考察してみると、(1)わが国は国土が狭小であること。(2)人口は1億2,000万人に近づこうとする過剰人口であること。(3)国内資源が不足していて、とても自給自足のできるような国ではないこと。以上、三つの制約条件の下にわが国が置かれているからであって、さらに詳説すればわが国は外国から原材料を輸入し、この輸入した原材料をもって世界の諸国民が欲する諸商品を生産し、生産したこれら諸商品を外国に輸出し、輸出商品の代価を外貨——今日、国際間で主として通用している外貨はアメリカのドル貨幣である——で受取り、受取った外貨の1部でもってわが国には余りないか、あっても僅かしか存在しない必要諸物資を輸入し、残りの外貨でもって外国から再び原材料を前年度程度乃至は前年度以上輸入し、この原材料でもって世界の諸国民が欲する諸商品を生産し、外国に輸出して輸出代金を外貨で受取る……、この繰り返し、すなわち貿易立国がわが国の進路とならざるを得ないからである。ゆえに日本経済が高度成長の軌道に乗り、多種多様の商品の大量生産、大量販売が愈々旺盛になった昭和40年代前半から、上述の如く繊維製品、カラーテレビ、鉄鋼、自動車等のその時、その時の花形商品が一段と大量に外国に輸出され、相手国との間で貿易摩擦を発生させていったということである。

そこで(1)序説につづいて、(2)第2次世界大戦終結前後の国際収支の動きを回顧しさらに、(3)国際取引の決済手段としての外国為替の理論を究明して円の対外価値、すなわち為替レートのあるべき水準を模索し、(4)貿易摩擦の解消を国際情勢にも対応した新たな視点より、円の国際化の実現によってか、それとも外国との商品取引市場の一段の開放もさることながら、わが国の高度経済成長に一役を果たしてきた「金融・資本市場」の過保護的な諸規制の撤廃にさらに踏み切ることによっておこなうべきであるかといった点を論じ、展望してゆくことにする。

(2) 国際収支の昨今

国際間の諸取引は現今、主としてアメリカのドル貨幣＝ドル表示の外国為替手形＝を使用しておこなわれており、国内にある外貨は政府・日本銀行によって集中的に保有管理されているが、この国際間の諸取引の代金の受取り額と支払い額とを比較対

照させた表を国際収支とっている。では国際間の諸取引には如何なるものがあるかというと、貿易取引、貿易外取引、移転取引、資本取引がある。貿易取引（Visible Trade）は英文の示すが如くに眼に見える客体としての商品の売買取引である。この貿易取引に基づいて国際収支の内訳項目として貿易収支が発生する。すなわち貿易収支とは商品の輸出代金の受取り額と輸入代金の支払い額とを比較対照させた表である。これに対した、国際収支の内訳項目として貿易外収支がある。貿易外収支は英文では Invisible Trade とっているとおりに、眼に見えないサービスの売買取引に基づき発生するものである。すなわち運賃、保険料、外国旅行に伴う支出、投資収益等が諸サービスの代価ということになり、これらのサービスの輸出代金の受取り額と輸入代金の支払い額とを比較対照させた表を貿易外収支とっている。

さらに国際間の諸取引には移転取引があり、移転取引に伴い移転収支が発生している。すなわち例えば外国に居住する日本人による日本の家族宛への送金等および外国政府によるわが国への無償援助の流入額と日本に居住する外国人による本国の家族宛への送金等およびわが国政府による対外無償援助の流出額とを比較対照させた表が移転収支である。いずれにしても移転収支は貿易収支、貿易外収支とはちがって、一方的に給付がなされ反対給付⁷⁾を伴わない場合の取引に基づいて発生している。そしてこの貿易収支と貿易外収支と移転収支を合計したものを經常取引に基づく經常収支とっているのである。国際間の諸取引には別に資本取引が存在している。資本取引には短期資本取引と長期資本取引とがある。すなわち期間1年以内の資金の国内への流入額と国外への流出額とを比較対照した表を短期資本取引に基づく短期資本収支とっており、例えば日本人がアメリカの銀行に1年以内の定期預金をした場合の預金額は期間1年以内の資金の国外への流出額として記帳されるし、例えばアメリカ人が日本の銀行に1年以内の定期預金をした場合の預金額は期間1年以内の資金の国内への流入額として記帳されることになる。長期資本収支というのは期間1年以上の資金の出入りを指しており、例えば日本人がアメリカの会社の株式や社債に投資した場合の投資元本は期間1年以上の資金の国外への流出額として記帳され、反対にアメリカ人が日本の会社の株式や社債に

投資した場合の投資元本は期間1年以上の資金の国内への流入額として記帳されることになる。この短期資本収支と長期資本収支を合計したものが資本収支であり、經常収支と資本収支に「誤差脱漏」を加えたものが全体の国際収支、すなわち総合収支である。ここに誤差脱漏とは膨大な量の取引についての集計上の誤差や脱漏⁸⁾をいうのである。

総合収支尻の赤字の時には、外国為替を取扱っている銀行が外国銀行から借入れをし、その資金で総合収支尻の赤字を補填決済するか、外国為替を取扱っている銀行が政府・日本銀行の保有管理している外貨を買い取り、その資金で総合収支尻の赤字を補填決済する⁹⁾かいずれかになる。外国為替銀行が政府・日本銀行の保有管理している外貨を買い取って赤字を補填決済する場合、国際収支の赤字は政府・日本銀行の保有管理しているドル準備高の減少になり、国際収支の黒字はいうまでもなく、政府・日本銀行の保有管理しているドル準備高の増加になる。後出の第3表は上述した国際収支をわかりやすく一覧表の形にまとめて示したものである。

さて国際収支に於いて基本的には重要なのは商品やサービスの輸出入の動きであり、国際収支の動向はこの經常取引の動きによって決まってゆくと考えられるのである。なぜならば經常収支の赤字は外国からの借金の増大を意味するもので、好ましいものではないからである。そこで第2次世界大戦前後の国際収支の動きを經常収支を中心にして回顧してみると、第2次大戦前に於いては貿易収支はつねに赤字になっており、その赤字を運輸等の貿易外収支の黒字でカバーしていたということがいえる。第2次大戦後に於いては昭和27年から現在に至る第1表、第2表の国際収支表（經常取引のみ）に示されているように、わが国の經常取引は第2次大戦前と異なり、本来の意味での貿易外収支はつねに赤字基調となり、その赤字は第2次大戦終結後、日本を占領していた連合軍による国内諸物資の買付、いわゆる特需収入によってカバーされ、昭和31年頃までは第1表でわかるように貿易収支の赤字までもカバーされ、その特需収入によって經常収支のバランスが保たれる程になっていたということがいえるのである。¹⁰⁾

¹¹⁾しかし第1表で明らかなようにその特需収入——政府取引項目——は年々減少し、昭和30年代になると特需収入をもって貿易収支の赤字までカバーしき

れない年度が出て、国際収支の危機が発生したこともあった。それでも昭和30年は日本経済発展のスタートとなった年であって、貿易を除く生産と消費の各分野の水準はもう第2次大戦前を超えるようになり、昭和30年の史上曾ってない程の大豊作が契機となって飢をしのぐ食糧にはこと欠かない状態となり食生活が改善・充実・多様化・洋風化しはじめていった。また昭和32年頃からは少なくとも寒さを防ぐ衣料にはこと欠かない状態となり、この頃、アクリル、ポリエステル等の合成繊維を生産する新技術が本格的に欧米の先進諸国より輸入され、近代生産設備が整備されて、合成繊維産業という第2次大戦前には全く存在しなかった新産業が確立し、この合成繊維産業に属する主要企業は大量生産体制を実現して合成繊維製品の大量生産、大量販売をおこなっていった。斯くして衣生活も改善・充実・多様化・洋風化・ファッション化の傾向を帯びはじめるようになって来た。同様に昭和30年代前半には合成樹脂産業、合成皮革産業、石油化学産業といったこれまた第2次大戦前には全く存在しなかった新産業が欧米の先進諸国から新技術を輸入し、近代生産設備を整備して確立し、大量生産体制を実現させていった。さらに自動車産業、自動車の部品をつくる機械工業、自動車のタイヤをつくるゴム工業に於いても大量生産体制が実現していった。昭和30年代の後半になると家庭電気器具産業も新たな発展を示し、第2次大戦前には存在しなかった白黒のテレビ、電気洗濯機、電気冷蔵庫を中心とした耐久消費財の大量生産体制を実現していった。その他、鉄鋼業においても大量生産体制がもちろん実現しており、斯くしてわが国は石油をはじめとした原材料を安い価格で大量に外国から輸入し、この輸入原材料をもってさように多種多様な商品、殊にテレビ、電気洗濯機、電気冷蔵庫、マイカーを中心とした耐久消費財を大量生産し、これらの耐久消費財は各家庭に普及して国内では“高度大衆消費社会”が実現したのである¹²⁾が、大量生産されたこれらの各種商品は亦、外国に大量に輸出されて第1表に示されているとおり、貿易の規模を拡大発展させてもいったということがいえる。

斯くして昭和40年代に移っていったのであるが、昭和40年代になると世界の人口の爆発的な増加と地球上の資源の有限性が痛感されて物不足の傾向となり、したがってまた世界的にインフレーションの傾

向が発生していったのである。そのためわが国が外国から輸入する原材料の価格も騰貴し、この騰貴した輸入原材料をもって生産した各種商品の輸出価格も騰貴するに至ったが、同種商品を生産している諸外国の輸出価格と比較するとわが国の商品の輸出価格は相対的にはなお低廉であったため、輸出は引続き伸び、国際収支は第2表にみられるように年々黒字の増加を示していったのである。このように昭和30年代に於いては特需の漸減から国際収支の赤字の年度もたまたまありはしたが、日本経済は高度成長

(第1表) 国際収支表(経常取引のみ)

(単位: 100万ドル)

項目 年次	貿易取引			貿易外取引 (政府取引を除く)			政府 取引*	受払 (△)超
	輸出	輸入	差額*	差額*	運輸*			
昭和27年	1289	1701	△ 412	△ 149	△ 152	786		225
28	1258	2050	△ 792	△ 215	△ 170	802		△ 205
29	1611	2040	△ 429	△ 225	△ 166	603		△ 51
30	2006	2061	△ 55	△ 229	△ 149	511		227
31	2482	2613	△ 131	△ 408	△ 303	505		△ 34
32	2854	3256	△ 402	△ 684	△ 501	466		△ 620
33	2870	2500	370	△ 517	△ 166	411		264
34	3411	3047	364	△ 345	△ 179	374		393
35	3978	3711	267	△ 505	△ 269	406		168
36	4148	4707	△ 559	△ 764	△ 476	382		△ 941
37	4850	4459	391	△ 739	△ 400	366		18
38	5390	5557	△ 167	△ 907	△ 416	340		△ 734
39	6693	6328	365	△ 1081	△ 449	308		△ 408
40	8333	6432	1901	△ 1193	△ 524	309		1017
41	9638	7358	2280	△ 1331	△ 612	442		1391

(出所) 日本銀行統計局「本邦経済統計年報」

*印の項目は受払(△)超を示す。但し△印は受払減。

(第2表) 国際収支表(経常取引のみ)

(単位: 100万ドル)

項目 年次	貿易取引			貿易外 収支		移転収支	経常収支
	輸出	輸入	差額				
昭和42年	10231	9071	1160	△ 1172	△ 178		△ 190
43	12751	10222	2529	△ 1306	△ 175		1048
44	15679	11980	3699	△ 1399	△ 181		2119
45	18969	15006	3963	△ 1785	△ 208		1970
46	24653	16233	8420	△ 1778	△ 321		6321
47	29442	21114	8328	△ 1836	△ 337		6155
48	38943	38154	789	△ 4370	△ 337		△ 3918
49	57266	53326	3940	△ 5960	△ 310		△ 2330
50	56004	50161	5843	△ 5364	△ 345		134
51	69394	58246	11148	△ 6096	△ 370		4682
52	83363	63028	20335	△ 5922	△ 417		13996
53	96978	76447	20531	△ 7772	△ 907		11852
54	105059	107497	△ 2438	△ 10142	△ 1273		△ 13853
55	134942	128176	6766	△ 12199	△ 1579		△ 7012
56	149592	129234	20358	△ 12876	△ 1548		5934
57	135993	115852	20141	△ 9535	△ 1471		9635

(出所) 日本銀行「国際収支統計月報」 △印はマイナス。

(第3表) 昭和58年度国際収支の状況

総合収支…………… (6年ぶりの黒字) 24億1,500万ドル 但し誤差脱漏4億 1,500万ドルを含む	貿易収支…………… (史上最高の黒字) 345億9,800万ドル	{	商品の輸出代金の受取り額……1,507億9,500万ドル (前年度比10.9%増)
			アメリカの景気回復が主因
	貿易外収支…………… △87億8,400万ドル	{	商品の輸入代金の支払い額……1,161億6,100万ドル (前年度比0.3%増とほぼ横ばい)
			原油の値下げ等の影響による
	移転収支…………… △15億3,700万ドル	{	サービスの輸出代金の受取り額
			サービスの輸入代金の支払い額
	資本収支…………… △222億7,700万ドル	{	短期資本の流入額
			短期資本の流出額
	長期資本収支…………… △209億2,500万ドル	{	長期資本の流入額
			長期資本の流出額
日米間の金利差のひらきが大きく、そのため外国の証券を買う動きが激しく、円が円安傾向乃至は乱高下したことに基因する			

(出所) 昭和59年4月28日 大蔵省公表

△印はマイナス

の軌道に乗り、“貿易立国”をより確かなものへと
してゆき、昭和40年代の前半になると、国際収支は
もう技術革新に伴う構造的な黒字が年々増大するよ
うになったということである。

このため円とドルとの交換比率、すなわち外国為
替相場は第2次大戦終結後の昭和24年4月に1ドル
=360円の固定為替相場が設定されていたのであっ
たが、昭和46年12月には1ドル=308円に切り上げ
られ、その後、昭和48年2月には金とドルとの交換
性の無期限停止に由来するドルへの不安からわが国
は自由変動為替相場制に移行したのである。そして
3月12日にはイタリア、イギリス、アイルランドを
除くEC諸国が域外諸国の貨幣、特にアメリカのドル
に対して自由変動為替相場制を採用するという所謂共
同変動為替相場制に移行¹⁴⁾、3月15日には北欧のス
ウェーデン、ノルウェーがECの共同変動為替相場
制に参加を表明するに至った。またイタリア、イギ
リス、アイルランドは独自に自由変動為替相場制を
採用したのである。さような国際通貨制度の慌ただ
しい変動の中で、わが国の貿易収支は第2表の示す

が如くになお黒字基調を続けていったのである。

しかし昭和48年10月第4次中東戦争が勃発して、
資源の乏しいわが国は先進工業国の中でもとりわけ
世界の石油の宝庫である中東地域からの石油の輸入
に大きく依存していたのであったが、その石油の輸
入が途絶えがちになり、したがって原油価格も一挙
に4倍にはね上り、いわゆる“石油ショック”=石
油危機が発生し、その影響を受けてわが国の国際
収支には大きな動揺がみられるに至ったのである。
すなわち原油輸入代金は石油危機直前の昭和47年度
の42億ドルから昭和48年度は87億ドル、昭和49年度
は200億ドルにまで増加したのである。この結果、
貿易収支の黒字は第2表にみられるとおり昭和47年
度の83億ドルから昭和48年度には約8億ドルにまで
減少したのである。貿易外収支、移転収支を加えた
経常収支は昭和48年度が39億ドル、昭和49年度は23
億ドルの赤字となったのである。しかしその後、石
油危機の影響から徐々に離脱し、交易条件の改善と
世界経済の回復に伴う輸出数量の増加から昭和53年
度には貿易収支は205億ドルの黒字となり、史上最

高の水準に達した。また同年度の経常収支も約119億ドルの高水準で推移した。¹⁵⁾ もっとも昭和54年初には第2次石油危機に見舞われて再び原油代金がかさみ、昭和54年度の貿易収支は赤字に転落し、経常収支も再び大幅な赤字となったのである。

この間、わが国はきびしい総需要管理政策によりインフレを抑制することに努めた結果、輸入数量が抑えられ、また以前にも増して国際競争力が強まり、原油代金の増加分を支払っても、なお輸入額に比較して輸出額が超過するようになり、昭和55年度には貿易収支が第2表に明らかなとおり黒字に戻り、昭和56年度に於いては貿易収支、経常収支は大体第2次石油危機直前の水準近くへと戻り出してきたのである。さらに昭和57年度は貿易収支が201億ドルを超す大幅な黒字、経常収支は96億ドルを超す史上第3位の大幅な黒字、昭和58年度は貿易収支が345億ドルを超す史上最高の黒字、経常収支は242億ドルを超す史上最高の黒字となったのである。そのように現在では貿易収支、経常収支の黒字化傾向は完全に復活し、史上最高の水準に達しているのである。今、大蔵省発表による昭和58年度の国際収支状況をまとめて示すと第3表のようになる。

(3) 為替レートの決定要因と円

第2章で論述したが如くに、日本の国際収支は第2次世界大戦終結後に於いては貿易収支で受取り超過の傾向、貿易外収支、移転収支で毎年支払い超過となっている。そのため貿易収支の黒字が貿易外収支、移転収支の赤字をカバーし、経常収支はたまたま支払い超過の年度もあってはいたが、鳥瞰すれば均衡乃至は黒字化の傾向を示して来たといえる。年々の経常収支の赤字は第2章でも述べているとおり、日本の外国からの借金の増大を意味するものであるから、好ましいものではない。第2次大戦終結後の昭和20年代は第2章で論述しているとおり、当時日本を占領していた連合軍からの特需収入があり、また輸入は大部分、政府の統制下にあつて、国際間で通用するアメリカのドル貨幣を中心とする外貨は政府より民間業者に割り当てられ、そのため民間業者の輸入は自由にできなかったのである。さように第2次大戦終結後の10年余は政府の統制によって輸入超過を抑え、国際収支のバランスを図る努力がおこなわれたということがいえる。¹⁶⁾ しかし日本経済の復興・発展とともに貿易の自由化が推し進めら

れて、現在では輸出はもちろん、輸入もほとんど自由化の建前となっている。ところで現今の自由貿易の原則のもとでは、国際収支のバランスは自国の貨幣と国際間で主として使用されているアメリカのドル貨幣との交換比率、すなわち外国為替相場＝為替レート¹⁷⁾の変動によって達成されるようになっている。すなわちわが国の為替レートは第2章でも触れているとおり1971年（昭和46年）までは1ドル＝360円に固定された固定為替相場制であったが、その後、わが国の輸出超過による国際収支の年々の黒字の累積増大から為替レートは1971年（昭和46年）12月に1ドル＝308円へと切り上げられ、さらに1973年（昭和48年）の春よりは激動する国際通貨情勢に対応してわが国をはじめ、ヨーロッパの先進諸国はいずれも変動為替相場制に移行したのであった。この変動為替相場制の下では為替レートは原則的には一般の商品と同様に売り手による外国為替の供給と買い手による外国為替に対する需要の一致したところで決まってゆき、そのために国際収支の均衡は自動的に維持できる仕組みになったということがいえる。しかし変動為替相場制の下に於いても、為替レートは国際政治に対する判断や心理的な要因に左右されることも多く、しかも投機的な取引もしばしばおこなわれるのであつて、¹⁸⁾したがって国際取引の決済手段となる外国為替のレートは実際にはなかなか安定せず、時には激しく乱高下することもある状況といえる。さような状況では国際貿易は不安定になり、阻害されがちになるのであつて、そこで為替レート決定の要因をあらためて究明しながら、円の対外価値＝円為替レート¹⁸⁾の動向を模索してみることとする。

昭和48年初以来、主要国は第2次大戦終結後、28年間続いた固定為替相場制を放棄し、自国の為替レートを自由な変動に委ねることを余儀なくしたことは先にも一言触れたとおりである。この変動為替相場制は固定為替相場制に比較すると、その変動は極めて大幅になっている。なにゆえに変動為替相場制の下に於いては為替レートが大幅に変化するのであるか。わが国に於いては昭和52年の初に円は1ドル＝293円であった。しかしその後、円は急上昇し同年末の12月15日には1ドル＝238円になった。年初よりみると23%という円高になったのである。そして昭和53年10月には1ドル＝175円50銭となり、顕著な円高となった。茲に円高ドル安というのはア

アメリカの1ドルを得るのにより少ない円貨の支払いでこと足りることを指し、反対に円安ドル高とはアメリカの1ドルを得るのにより多くの円貨の支払いを必要とすることを指す。そのように変動為替相場制の下に於いて、わが国の為替レートが大幅に円高に変化した原因としては所謂「購買力平価説」を参考にして考察してみる必要がある。

購買力平価説 (theory of purchasing power parity) は1922年にスウェーデンの経済学者G.カッセルが「1914年以後の貨幣および外国為替」(G. Cassel: Money and Foreign Exchange after 1914)の著書を公刊し、この中で提唱したものであって、彼の購買力平価説を「1914年以後の貨幣および外国為替」の著書より引用すると、

「われわれが外国貨幣に対して一定の価格を支払うのは、結局のところそれが外国に於いて商品および労務に対する購買力をもつという事実に基づく。他方われわれが自国貨幣の一定量を提供する場合には、実際に自国の商品および労務に対する購買力を提供するのである。されば自国貨幣による外国貨幣の評価は主として両貨幣のそれぞれの国に於ける相対的購買力に存在する……ここに両国の為替相場が決定される最初にして、かつ最も基本的な根拠がある。」

「両国通貨のいずれかの購買力に変動の生じない限り、為替相場は不変である。」

「第1次世界大戦中に私が発展せしめようとした国際為替の理論にしたがえば、二国間の為替相場は主として商品に対する各国貨幣の対内購買力の大きさによって決定される。戦時中に起こった一般的インフレーションは、すべての国に著しく異なる程度に於いてにしろ、購買力の低下をもたらした。したがって為替相場は各国のインフレーションに比例して、その旧平価から離れるものと考えねばならない。」

「二国間の為替相場は、両国に於ける一般物価水準の高さによって決定される。貨幣数量説によれば、一国に於ける一般物価水準は他の事情が等しい限り、流通手段の数量に正比例して変化する。そうとすれば、二国間の為替相場は両国に於ける流通手段の数量に逆比例して変化せざるをえないであろう。」¹⁹⁾

したがって購買力平価説によれば、為替レートは物価、ことに各国の卸売物価——企業間で売買取引

される諸商品の価格の総合平均——か、輸出物価——輸出諸商品の価格の総合平均——の動きに反比例して動くものであるというべきであろう。一言でいえば日本とアメリカで一つの財しか存在しないと仮定し、その財の価格が日本で400円、アメリカで2ドルとすれば、円の対ドル・レートは1ドル=200円となるということである。しかしこの考え方はすべての財が両国間で貿易も代替も可能であり、輸送費も低いとの仮定に基づいている。実際にはこれらの仮定は当てはまらず、非貿易財が存在するし、貿易財と非貿易財の相対価格も種々の要因で変化する。²⁰⁾ 斯ように多くの点で問題がある。しかし購買力平価説はそれでも為替レートの長期的動向を推測する上ではやはり重要とされている。今、変動為替相場制に移行した1973年3月から1983年6月の間に於いて主要国通貨の米ドルに対するいわゆる為替レートの変動の状況を、昭和58年度の世界経済白書の中から引用して示すとつぎのようになる。

(第4表) 主要国通貨と米ドル間の為替レートの変動の状況

A	B	米 ド ル
ドイツ マルク (2.5475) ²		△ 1.0 (△ 3.4)
日 本 円 (240.15) ²		△ 1.0 (△ 0.5)
英 ポンド (0.6449) ²		4.7 (4.8)
カナダ ドル (1.2322) ²		2.1 (1.0)

(出所) IMF "International Financial Statistics"により作成

(注) 1. 数値はB通貨のA通貨に対する1973年3月平均～83年6月平均における平均変動率(年率、△下落)

() カッコ内は73年3月基準の相対価格(購買力平価)同変動率。相対価格は卸売物価を使用。

2. 1983年6月の対ドル平均相場(1ドル当たり各通貨)

²¹⁾ 第4表の示すように自国の物価上昇率が最も高かった英ポンドは米ドルに対して大幅に下落しているし、各国の現実の為替レートは購買力平価と同方向に変化している。アメリカのモルガン銀行はその調査月報の中で、購買力平価説に基づき、1973年初を基準にして、工業製品卸売物価の上昇率と対ドル為替レートの変動を各国について比較し、円はなおドルに比較して割安であると論じている。いずれにしても、変動為替相場制の下に於ける主要国通貨の米ドルに対する為替レートはアメリカとの間の物価

上昇率の格差に反比例した動きを示しているのである。したがって変動為替相場制の下に於ける円高傾向の原因の一つは購買力平価説に基づき、日米両国間の物価上昇率に格差が生じた点にあるのではなかろうかと考えられる。1980年代の10年間についてみても、アメリカの物価上昇率は日本より高いであろうと推定される。なぜなれば1979年からの原油価格の大幅引上げに対しても、わが国に於いては物価の安定を図るため賃上げ要求が比較的平穏であったが、アメリカは物価が上がれば賃金が上がる。賃金が上がれば物価がさらに上がるといった物価と賃金の悪循環に陥っているためであり、このような傾向は1980年代のこれからも続くと思われるからである。1984年度（昭和59年度）の現時点に於ける為替レートは1ドル=243円前後であって、昭和53年10月前後の顕著な円高期に比較してみると、現在は円安傾向といえる。しかし鳥瞰的にみるとわが国は昭和24年以来円高基調にあり、たまたま為替レートの乱高下することはあっても、長期的に展望すれば、購買力平価説に照らしてみてもやはりわが国の為替レートは円高を志向してゆくものと推定されるのである。

しかし為替レート変動の原因を説明する学説として国際収支基準説（theory of balance of payments）が存在することにも注目しなければならない。要約すれば国際収支が赤字であれば、対外支払のために外貨——ドル為替を指す——の需要が増大するから、ドル為替レートは騰貴し、それだけ自国貨幣の対外価値、すなわち円為替レートは下落するのである。国際収支が黒字であれば、反対に外貨——ドル為替——の需要が減少するから、ドル為替レートは下落し、それだけ円為替レートが騰貴するのである。²²⁾この国際収支基準説を念頭に置いてわが国の国際収支の状況をみると、昭和51年度に国際収支の中の貿易収支、貿易外収支を合計した経常収支の黒字は47億ドル、昭和52年度には150億ドルを超えているのである。これはドルの供給がドルに対する需要を超過している状態であるから、円の対外価値の上昇を意味するものといえる。円の為替レートは昭和51年10月から12月にかけての時期には1ドル=293円となり、前年度に比較すれば明らかに上昇を示したのであるが、その後も上昇を続け、昭和52年末には1ドル=240円に、さらに昭和53年10月には1ドル=175円50銭とドル安、円高の傾向が一段と顕著に発

生したのである。このように変動為替相場制の下に於ける円高傾向の原因は基本的には全体の国際収支を左右する程の経常収支の大幅黒字があったからであり、さように国際収支基準説をもっても説明できるものであると考える。

その他、為替レートに影響を与える要因としては国内と国外との金利差等も存在する。現に昭和58年の経常収支および貿易収支の如きは既述のとおり史上最高の黒字になっているにもかかわらず、為替レートは1ドル=243円前後で、昭和53年10月前後の顕著な円高傾向に比較すれば、若干円安傾向を示している状況である。さらに政治的要因、心理的要因、投機的要因等も現実には複雑に絡み合っているのであって、そのため為替レートの変動を適正に予測するということは甚だむずかしいことといわなければならない。しかし為替レート決定の主要学説に照らしてみるならば、為替レートは少なくとも長期的には円高を志向してゆくものと推定されるのである。

(4) 市場開放か円の国際化か

第3章で論述したとおり、為替レートは購買力平価説、国際収支基準説のいずれに照らしてみても長期的には円高傾向になるであろうと推定されるのであるが、昭和56年、57年、58年と近年は貿易収支、延いては経常収支の大幅な黒字傾向にもかかわらず、為替レートは国内、国外の金利差等を反映して昭和53年10月前後の時期と比較すると円安傾向を呈している。殊に昭和58年の如きは経常収支、貿易収支いずれも史上最高の黒字であったにもかかわらず、為替レートは過小評価されているということである。そういったことからアメリカは最近ではわが国の対米自動車輸出の自主規制を求めて来たのに加えて、今年4月にはわが国の農産物市場の開放を強く迫り、このため日本政府によってアメリカ政府をなっとくせしめる程の牛肉、オレンジを中心とした農産物市場の開放策が講ぜられたのであるが、アメリカ政府はこの頃、新たに円の国際化、金融・資本市場の自由化も頻りと亦要求して来るようになっていたのである。すなわちアメリカは最近の円為替レートの過小評価を批判して「ドル安・円高」傾向になり得るように円を広く国際的に使用し、円為替への需要を増大せしめて、これによりアメリカの輸出を伸ばし輸入を抑える政策を考慮していること、

換言すれば円の国際化を促しているということである。これについては後述するとして、わが国の貿易摩擦解消の努力は一方では第1章で述べているとおり、その時その時の花形商品の一方的な輸出自主規制によっておこなわれ、他方では外国商品のわが国への輸出がしやすいようにわが国が残存輸入制限措置の緩和策をとることによっておこなわれている。今年4月の農産物市場の開放問題は後者に属し、最近の注目すべき市場開放策であったといえる。²³⁾そこで市場開放の一つとしてこの4月、日米間でおこなわれた農産物市場の自由化について論述した後、さらに最新の問題としての金融・資本市場の開放か、円の国際化かについて論じ、展望をおこなってみることにする。

第2次世界大戦終結後に於ける世界は、(1)国際通貨基金 (International Monetary Fund=IMF=) といつて加盟国 (現在、130カ国を越す。) がIMFよりの割当額に応じて出資をおこない、この資金を国際収支の基礎的赤字にあえいでいる国に3～5年程度の期間で貸与し、これによりその国の国際収支を均衡させ、延いてはその国の為替相場を安定させる目的で設けられた機関と、(2)国際復興開発銀行 (International Bank for Reconstruction and Development=IBRD=) といつてIMFに比較してさらに長期の資金を加盟国 (現在、やはり110カ国を越す。) の経済の復興、開発のために貸与する機関、通称世界銀行と、(3)関税および貿易に関する一般協定 (General Agreement on Tariffs and Trade=GATT=) といつて加盟国 (80カ国を越す。) の関税 (輸入税、すなわち国境を通過して入って来る商品に対して課する租税) の率を段階的に低減させ撤廃に向けさせて、商品の国際間に於ける売買取引、すなわち世界貿易を自由化させるためのもの²⁴⁾によって再建されたといえる。ところでこのガットは加盟国の国際収支が極端な赤字になる場合を除いて輸入制限を禁止しているのであるが、そうはいっても現実には先進諸国は国内産業を保護するため、ある種の外国製商品についてはその輸入量を制限する措置を取っているのである。しかしこれらの措置は上述の世界の自由貿易体制の原則に照らしてみた場合、近い将来に撤廃されるべきものであり、そういった意味で「残存輸入制限措

置」と呼ばれているのである。

わが国は牛肉、オレンジをはじめ22品目の農産物と数品目の工業製品を輸入制限品目として残存させている。このため欧米諸国は対日批判の最大の理由としてわが国の残存輸入制限措置を指摘し、日本の市場は閉鎖的だと非難しているのである。²⁵⁾とりわけアメリカは牛肉、オレンジとその他トマトジュース、非かんきつジュース、トマトケチャップ・同ソース、フルーツピューレ・同ペースト、雑豆、ピーナッツの6品目の農産物を重点関心品目とし、牛肉、オレンジについては少なくとも輸入制限撤廃の計画を示すように迫って、2年半を越す懸案となっているのである。これに対し日本はその都度、段階的な輸入枠の拡大にしか応じられないとしていたのである。しかし昭和59年春、アメリカは牛肉、オレンジを中心にした農産物の輸入制限措置の大幅緩和を強く迫って来たために、昭和59年4月4日から山村農林大臣とアメリカの国際通商交渉を担当する大統領直轄機関である通商交渉特別代表部 (Office of the United States Trade Representative=USTR=) のブロック代表との間で農産物をめぐる協議がおこなわれたのである。会議は2日間の予定であったが、1日延び、2日延びて7日の午前9時すぎから5時間半に及ぶ協議でようやく日米間の農産物交渉についての合意が得られ妥結した。今、日米農産物交渉の主な合意内容を表にして示すと第5表のようになる。

すなわち和牛の肉質と同程度の肉質という意味での高級牛肉の輸入枠は4年間で27,600トン (年平均6,900トン) 上積みされ、昭和62年度の総枠を58,400トンにする。各年度ごとの割当数量は今後、事務レベルの折衝で具体的に決める。4月7日の交渉では「アメリカはアメリカ市場を従来から開放しており、そのため日本の花形商品がその都度大量に輸入されて、同種商品を生産しているアメリカの業界が脅威にさらされたから、日本にその都度、花形商品の対米輸出自主規制を求めて来たにすぎない。

(第5表) 日米農産物交渉の主な合意内容

(協定期間4年、単位はトン)

輸 入 品 目	昭和58年度輸入枠	年間平均増加枠	昭和62年度輸入枠
高 級 牛 肉	30,800	6,900	58,400
オ レ ン ジ	82,000	11,000	126,000
オレンジジュース	6,500	500	8,500
グ レ ー プ フ ル ー ツ ジ ュ ー ス	6,000	昭和61年度から自由化	

しかるに日本は日本市場を輸入割当枠の設置や高関税率の賦課等で閉鎖的にして外国商品の進出を阻止する構えをとっている。例えばアメリカの牛肉は大量生産され、価格も安い。さようにアメリカの牛肉は国際競争力の豊かな商品であるにもかかわらず、日本政府はきびしい輸入割当枠の設置や25%という高関税率の賦課等によって牛肉の日本市場への参入の機会を十分に与えていない。それは公正を欠く行為というべきではないか。」との趣旨で期間4年、年平均7,000トン台の輸入増加を求めたのである。これに対して日本政府は「なるほど和牛の肉質は世界でも折り紙つきの優秀さであり、それだけに価格も高い。そうかといってこれに匹敵するアメリカの高級牛肉が安い価格で大量に輸入されるとなると、日本の酪農経営の自立農家はアメリカの高級牛肉に圧倒されて経営の危機にさらされることになる。延いては牛肉に限らず、外米等の大量輸入にもつながるとなると日本農業全体が危機にさらされることになるのであって、生存のための基本的な日本農業を守るためという見地で、期間5年、年間6,000トン台の輸入増加を主張したのである。斯くして日米双方の意見は一致しなかったのであるが、「金融・資本市場の自由化」問題の解決等が控えている最中のことでもあり、さような日米関係に及ぼす影響を考慮して、結局、日米双方が譲歩と妥協を図り、協定期間の点ではアメリカの主張を容認して4年とし、数量の点では日本の主張を容認して6,000トン台ということにしたのである。同様の趣旨で、オレンジの輸入枠については昭和59年度から昭和62年度までの4年間、昭和58年度の輸入枠（8万2,000トン）に年間平均1万1,000トンづつ、合計4万4,000トンを上積みし、オレンジジュースも向こう4年間に年間平均500トンづつ増やしていく。またグレープフルーツジュースは昭和59、60年度の2年間は輸入枠を設けるが、昭和61年度からは自由化することになったのである。斯くして残存制限品目の中の農産物に於いて最大の問題であった牛肉、オレンジ等が日米双方の合意をみたのであり、4年後の日米農産物再交渉に至るまでの間は当面、農産物市場について解決すべき問題はそうそうおこらなくなったといえる。

さて昭和58年11月にはレーガンアメリカ合衆国大統領の訪日で「日米円・ドル委員会」の設立が決定したのであるが、この日米円・ドル委員会は昭和59

年5月末頃まで東京、ワシントン、ローマで合計3回の会議を開催している。もっともわが国の大蔵省とアメリカ財務省の公式、非公式の会合を加えると約10回にも及んでいる。この日米円・ドル委員会が設置されたそもその理由は第2章に於いて触れているように、わが国の最近の為替レートの円安ドル高を是正するようにアメリカの産業界が求めたことによる。すなわち昭和58年度のわが国の経常収支をみると、日本は240億ドルを超す史上最高の黒字であったのに対して、アメリカは反対に600億ドル強の赤字となっているのである。しかるに為替レートは円安ドル高傾向であって、現在では1ドル=243円前後であり、昭和53年10月前後の頃の円高傾向と比較すると、円安傾向は一段と強まっている。そしてそのことは経常収支の赤字にあえぐアメリカにとっては貿易上、是正すべき問題であるということ、また第三国市場に於いて、アメリカの商品は同種の日本商品に比較すると国際競争力が弱くて売行不振になっている、その原因は円為替レートが過小評価されている点にある、円為替レートは日本経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）に適応した水準に引き上げるべきだ、との意見がアメリカの産業界におこっていること等からである。そのため昭和58年、シュルツ国務長官と安倍外務大臣が会談した際、この円安ドル高の是正について日米間で合意が成立することとなったのである。²⁶⁾斯くして主管大臣である日本の大蔵大臣とアメリカの財務長官との共同声明の形で昭和58年11月に日米円・ドル委員会が、正式には「日米共同円ドルレート・金融資本市場問題特別会合」²⁷⁾の設置が決まったということである。

この円・ドル委員会は当初のねらいとしては円・ドル相場の現状等について日米両国が理解を深め、さらに円の国際化やわが国金融・資本市場の自由化を検討テーマにしてゆくことであった。これについての実質的な審議は昭和59年2月から5月にかけて、既に触れているとおり東京・ワシントン・ローマで3回おこなわれ、日本政府は大蔵省財務官、アメリカ政府はスプリンケル財務次官を日米双方の代表とする作業部会で進められていった。斯くして5月29日に大蔵省より「日米円・ドル委員会の報告書」と金融自由化の進め方を示した「金融自由化の現状と展望」が発表されたのであるが、これによって金融・資本市場は日本経済の慎重にして高度な成

長を支える役割を果たしてきた各種の規制や保護を取りはずされ、本格的な自由競争をおこなう時代へと進展してゆくこととなったといえる。²⁸⁾

「日米円・ドル委員会の報告書」は日米貿易摩擦を背景に昨年秋から円の国際化や日本の金融・資本市場の開放等について両国間で話し合いをした結果をまとめたものであり、「金融自由化の現状と展望」は中曽根首相の指示により大蔵省自身が自由化の基本方針を金融白書のような形で発表したものである。この二つの文書を通して明らかにされた諸決定の中で、日本の金融・資本市場の自由化に最も大きな影響を与える措置としては、(1)ユーロ円取引を大幅に自由化すること、(2)円転換規制を6月1日から完全に撤廃することである。

すなわち、(1)海外の銀行（邦銀の海外支店を含む）に預けてある円のことをユーロ円（Euro-yen）というのであるが、外国企業が日本国内で額面が円表示＝円建て＝の債券を発行して得た円や、日本に円建て輸出して受取った円資金、その他外国為替市場でドルを売って手に入れた円を外国金融機関や本邦銀行の外国支店に預けることによっていわゆるユーロ円が発生するのであって、アメリカのモルガン銀行の調査によるとユーロ円の売買取引のおこなわれているユーロ円市場に於けるユーロ円の残高は1983年6月末で290億ドル（約7兆円）といわれている。現在、自国以外で預け入れられている日本を含む諸国の通貨＝Euro-currency＝の残高に占めるユーロ円の残高の割合は国際決済銀行（B I S）の年次報告で計算すると1.4%程度ということになるが、ユーロ円取引の大幅な自由化が進めばユーロ円残高の急拡大する可能性は強いのである。わが国は段階的にユーロ円取引の自由化を推し進めてゆく方針の下に、これまで海外にある銀行（邦銀の海外支店を含む。）が円建ての、いわゆるユーロ円の短期貸付をおこなうことについては昭和58年6月に非居住者向けに短期貸付を自由化したのであるが、昭和59年6月からは居住者向けの短期貸付についても自由化することとしたのである。ユーロ円の金利はユーロ円市場におけるユーロ円の需要と供給とで変動し決定されてゆく市場金利になっているが、わが国内での金融機関の短期貸付金利は優良企業向けの短期プライムレート（最優遇貸出金利）²⁹⁾を基準にしているため、ユーロ円の金利とはちがって変動しにくいようになっている。しかも国内で資金を借りる

場合には借入金の一部を「歩積み、両建て」という形で定期預金等にしてねかせて置かなければならないようになっている。したがってユーロ円の金利が国内の短期プライムレートを上回っている限りは、短期プライムレートを中心とする国内金利体系が維持されることになるが、下回った場合は企業はユーロ円市場でユーロ円を借りる方が有利になり、そのため企業は国内金融機関で資金を借りる場合にも金融機関に短期プライムレート以下の貸付金利での貸し出しを要求する傾向となり、国内の短期金利体系が動揺することになるといえる。いずれにしても現在ではユーロ円の短期貸付は既述のとおり自由化されたのである。

その点、ユーロ円の中長期貸付の自由化については国内金融制度に与える影響が大きいので、今後、検討してゆくこととなったのである。すなわちユーロ円の中長期貸付金利は短期金利に連動するようになっているが、現在の水準は国内金融機関の長期貸付金利の事実上の基準金利としての役割を果たしている長期プライムレートよりは1%も低い状況にある。このため今、居住者向けのユーロ円の長期貸付が自由化されれば国内企業はユーロ円の借り入れに走り、国内の長期プライムレートを基準にした長期金利体系は崩壊の危機にさらされることになる。現在、ユーロカレンシイ市場では、例えばドル等の通貨で中長期の貸付をおこなう場合、一般に変動金利制を採用しているが、わが国に於いてもユーロ円の中長期貸付が解禁された場合には変動金利制度へ移る可能性が強いといえる。その場合、ユーロ円の変動金利は現状に於いては国内の長期プライムレートを下回るものとみられ、国内の金融市場に与える影響は大であるといわなければならない。またユーロ円取引の自由化は日本銀行の金融政策にも影響を及ぼす。例えば日本銀行が景気過熱を警戒して公定歩合を中心とした国内金融の引き締めをしたとしても、国内金融機関で資金を借りにくくなった企業は海外のユーロ円市場でユーロ円を借りて来る傾向になる。さようにして日本銀行の意図と関係のないユーロ円市場で決まるユーロ円の貸付金利が逆に国内金利に影響を与えることになりそうである。

またユーロ円取引の自由化を進める場合に問題になるのはわが国の特殊な慣行である社債発行の有担保原則である。わが国に於いては昭和2年の金融恐慌で債務不履行が続出した経験から企業が社債を発

行したり、銀行より借入れをする時には必ず担保をつけることが慣行となっている。しかし欧米諸国ではその場合、無担保を原則にしており、その代り企業の信用力や収益力を重視するようにしている。ユーロ円の貸し出しも取引の場所が海外ということで、無担保を原則にしているのである。企業による円の調達是国内では担保を必要とし、海外では無担保でできるということであるため、最近では企業は長期資金の半分以上を海外から調達する状況になっている。規制づくめの、そして過保護的な日本の、そのような金融慣行を日本の企業が嫌い出しているということであるし、また外国の企業は日本で資金を調達したくても、有担保原則が障害となって社債の発行をむずかしくさせている、さような障害が除去されるように日本の金融・資本市場の大幅な自由化を求めて来ている情勢ということである。³⁰⁾これについては既述しているとおり、国内の金融・資本市場に与える影響を考慮しながら今後、検討してゆくこととなっているのである。

(2)円転換規制は既に触れているとおり昭和59年6月1日から実施されたが、円転換規制とは厳密には直物外国為替売り持ち限度額規制ということである。すなわち本邦銀行や外国銀行在日支店等が直物外国為替（外国為替の売買契約が成立すると同時に、または数日中に外国為替とその対価である日本円の受け渡しがおこなわれる外国為替）の売買取引をおこなう場合に、日々の取引を売り持ち（銀行よりみて外貨を円に換えた額に比較し、円を外貨に換えた額が少ない状態）にできる額を一定限度額に抑えることをいうのである。大蔵省の通達に基づいて、日本銀行が各行ごとに限度枠を決めていたのであるが、この円転換規制をおこなって来た理由は景気が過熱したりインフレが急進したりした場合に、国内の金融を引締めても、外国為替市場で大量の外貨を円に換える動きができれば引き締め効果がなくなるし、また外国為替市場も混乱するためであった。³¹⁾しかし外国銀行在日支店は国内で円資金を集めにくいいため、円転換規制の大幅緩和乃至撤廃を求めたのであって、このため昭和58年11月に設置された日米円・ドル委員会での日米協議の結果、日米円・ドル委員会報告書にも示されているように円の国際化の一環として円転換規制の完全な撤廃が正式に決まり、6月1日から実施されたのである。

上述の如きユーロ円取引の大幅自由化、円転換規

制の全廃等は貿易取引や資本取引等の国際間の諸取引を若干段階的に「円建て」に切り替えてゆき、例えば円建てローンや円建ての貿易取引や円建て外債（非居住者が日本国内で発行する円建て債）の発行等を増やして国際間の諸取引に円をそれぞれ広く使ってゆこうとする“円の国際化”をねらったものだといえる。³²⁾そういった意味で現時点に於いて円の国際化を、円の国際化との関連で既に多少とも論じているわが国の国内金融・資本市場に於ける現行制度と比較してみると、円の国際化は実施が勇み足で数歩前進してしまっていることを否定できない。それだけに当面は円の国際化が国内金融・資本市場の自由化を迫ることになる。例えば既発国債の流動化で自由な国債相場が形成されれば、利回りもそれにつれて変動し、国債は自由金利商品となる。預金金利が金利規制で低水準に固定されていると、資金は大量に国債購入へと移動する。その結果、規制金利市場の資金量は急速に縮小する。その対応には、金利の規制を解除するか、新しい自由金利商品をつくって逃げていった資金を呼び戻すかしなければならない。金利の自由化はこのような経過をたどって次々に波及してゆくことになる。自由金利のユーロ円市場での業務が自由化され、しかも円転換規制が全廃された状況で、もしユーロ円市場での資金の運用や調達が国内での資金の運用や調達よりも有利であるならば、既述の如く資金の運用も調達もユーロ円市場に向かうことになる。そのように円の国際化が国内金融・資本市場の自由化を迫り、自由化された国内市場が円の国際化を一段と促すことになるであろう。しかも円の国際化と国内金融・資本市場の自由化とはあたかも二頭馬車の競い合うが如くに動き始めたら、進展の速度を意外な程に加速させてゆくことになるであろう。

参 考 文 献

- (1) 小村 進：目で見る日本の経済・産業・企業（昭和56年、東洋経済新社）35—44頁
- (2) 加藤 寛・小村規威：世界経済の摩擦のなかで（成熟の日本経済その3、昭和57年、中央経済社）93—94頁
- (3) 戸田弘充：日米鉄鋼紛争の“トリガー”検証（国際経済、第17巻 第9号、1980年8月）36—40頁
- (4) 野村総合研究所：日本企業の世界戦略（昭和

- 56年, 野村総合研究所) 87—92頁
- (5) 増田祐司：技術先端産業（昭和55年, 東洋経済新報社）181—197頁
- (6) 呉 文二：日本金融読本（昭和54年, 東洋経済新報社）243—244頁
- (7) 田中喜助：国際収支（昭和44年, 日本評論社）200頁
- (8) 速水 優：国際収支（昭和52年, 金融財政事情研究会）49頁
- (9) 呉 文二：前掲書 207頁
- (10) 田中喜助：前掲書 200頁
- (11) 日本銀行統計局：本邦経済統計年報（昭和42年版）
- (12) 鈴木多加史：日本経済の変貌と物価（昭和49年, 東洋経済新報社）38頁
- (13) 日本銀行：国際収支統計月報（昭和42—57年）
- (14) 松本 博：拡大E C（昭和48年, 日本実業出版社）94頁
- (15) 宮島壮太：経済見通し——その予測方法の理論と実際——（昭和57年, 金融財政事情研究会）272—273頁
- (16) 呉 文二：前掲書 222頁
- (17) 中西仁三：経済学汎論 第二分冊（昭和36年, 有斐閣）345—346頁
- (18) 金森久雄：世界と日本経済（昭和55年, 日本経済新聞社）181頁
- (19) G.Cassel : Money and Foreign Exchange after 1914
- (20) 田谷 禎三：ドルは暴落するか？（経済セミナー, No.353, 1984年6月）58—62頁
- (21) 経済企画庁：世界経済白書（昭和58年版, 大蔵省印刷局）248—250頁
- (22) G.J.Goshen : The Theory of Foreign Exchange
- (23) 金森久雄・和田 純・日本経済研究センター：国際経済国家につぼん（昭和58年, 日本経済新聞社）219—223頁
- (24) 渋谷 将：第2次世界大戦後の世界経済の再建と変貌（木下悦二編 現代の世界経済, 昭和58年, 有斐閣）67—72頁
- (25) 金森久雄：前掲書 128—129頁
- (26) 鈴木秀雄：金融開放のインパクト（経済セミナー, No.353, 1984年6月）37頁
- (27) 宗智宗七：金融開放への動き（経済セミナー, No.353, 1984年6月）54頁
- (28) 岩野茂道：金・ドル・ユーログラマー（昭和59年, 文真堂）280—282頁
- (29) 阿達哲雄：金利の話（昭和57年, 東洋経済新報社）30—31頁
- (30) 鈴木秀雄：前掲書 40頁
- (31) 加藤 寛・小林規威：前掲書 4—6頁
- (32) 後藤新一：円の国際化（貿易と関税, 第32巻第8号, 1984年8月）18頁

（昭和59年10月22日受理）